

平安银行 (000001.SZ)

分红比例大幅提高至 30%，股息率升至 7.03%

事件：平安银行公布 2023 年报，2023 年实现营收 1646.99 亿元，同比下降 8.4%，归母净利润 464.55 亿元，同比增长 2.1%。公司拟向股东每 10 股派发现金股利 7.19 元（含税），分红率为 30%（2022 年为 12%）。

业绩：息差仍在下行，手续费收入增速转负，投资收益托举其他非息表现。全年营收同比-8.4%，降幅较三季报扩大 0.8pc（Q4 单季度-11.0%），息差和手续费是主要拖累项；利润增速也下降至 2.1%，具体来看：

1) **利息净收入：**全年下降 9.3%，降幅较三季报扩大 3.2pc，Q4 单季度净息差 2.11%，环比 Q3 下降 19bps，主要是资产端利率承压。

A、**资产端：**Q4 生息资产收益率环比下降 19bps 至 4.34%，贷款利率下滑 25bps 至 5.08%，其中，对公贷款利率环比下降 14bps 至 3.89%，预计主要源于 Q4 新发放贷款利率承压；零售贷款利率下滑 29bps 至 6.10%，一方面受四季度存量按揭贷款利率一次性重定价影响，另一方面公司也在适度加大低风险业务和优质客群的信贷投放，虽然利率下降，但风险可控。

B、**负债端：**Q4 付息负债成本率（2.28%）与 Q3 持平，其中存款利率略降 1bp 至 2.19%，主要源于定期存款成本改善，其中对公定期存款利率较 Q3 下降 4bps，零售定期存款利率较 Q3 下降 5bps。

展望 2024 年，在存款挂牌利率下调、外币存款利率上升空间有限等多方面因素影响下，公司负债端成本压力有望减轻，息差降幅相较于去年预计有所收窄。

2) **非息收入：**全年同比下降 6.1%，降幅较前三季度收窄 5.2pc。

A、**全年手续费及佣金净收入**下降 2.6%（较前三季度增速下降 5.0pc），其中，财富管理收入手续费收入同比增长 2.1%，受保险费率下调影响，代理保险收入增速降至 50.7%（前三季度增速为 98.3%）。按季度来看，Q4 代理保险收入为 1.34 亿元，同比下降 75.4%。

展望 2024 年，银保业务手续费率下调对财富管理业务的拖累仍将延续，预计公司手续费及佣金净收入仍将继续承压。

B、**其他非息收入：**Q4 单季度收入 39 亿元，同比多增 29 亿元，其中，单季度公允价值变动损益为-9 亿元，同比少减 11 亿元，主要源于 Q4 债市利率下行，叠加 2022 年同期低基数。

资产质量：房地产不良率大幅改善，零售不良处置力度加大。

1) 12 月末不良率 1.06%，环比上升 2bps，关注率 1.75%，环比下降 2bps，逾期率 1.42%，环比略降 1bp。拨备覆盖率 278%，环比下降 5pc，拨贷比为 2.94%，与 9 月末持平。

拆分来看：

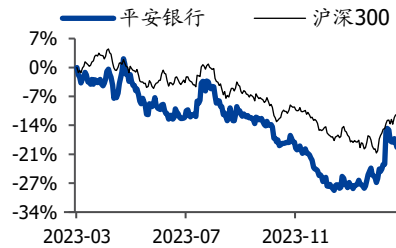
A、**对公（不含票据）贷款不良率（0.74%）**环比提升 2bps，主要源于社会服务、科技、文化、卫生业及建筑业不良率抬升，分别较 6 月末提升 50bps 和 60bps。另外，对公房地产不良率 0.86%，较 9 月末下降 61bps，对公房地产贷款不良余额为 22 亿元，较年初下降 19 亿元，不良处置进度加快。公司主动压降房地产相关敞口，12 月末房地产相关实有及或有信贷、自营债券投资、自营非标投资等承担信用风险的业务余额 2842 亿，理财资金出资、委托贷款、合作机构管理代销信托及基金、主承销债务融资工具等不承担信用风险的业务余额合计 808 亿元，分别较上年末分别

买入（维持）

股票信息

行业	股份制银行
前次评级	买入
3月14日收盘价(元)	10.23
总市值(百万元)	198,522.54
总股本(百万股)	19,405.92
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	206.03

股价走势



作者

分析师 马婷婷

执业证书编号：S0680519040001

邮箱：matingting@gszq.com

分析师 陈惠琴

执业证书编号：S0680524010001

邮箱：chenhuiqin@gszq.com

相关研究

- 《平安银行 (000001.SZ)：业绩放缓，但零售资产质量持续改善，代理保险收入保持高增长》2023-10-25
- 《平安银行 (000001.SZ)：利润增速提升，零售不良改善，代理保险收入翻倍》2023-08-24
- 《平安银行 (000001.SZ)：23Q1 业绩符合预期，财富管理业务稳步推进》2023-04-25



净减少 394 亿元和 88 亿元。

B、零售不良率 (1.37%) 环比上升 4bps，其中按揭不良率 (0.3%) 与 9 月末持平，信用卡不良率环比提升 13bps 至 2.77%，消费贷及经营性贷款不良率分别为 1.23%、0.83%，较年初分别提升 15bps 和 9bps。信用卡不良率环比提升，主要源于公司 Q4 加大信用卡不良核销力度，信用卡不良余额较 Q3 末略微下降 1 亿元。

2) 加大核销力度 (全年核销贷款 686 亿，同比+14.7%)，预计主要在零售贷款。测算加回核销后的不良生成率 2.10%，较前三季度提升 28bps。

3) 继续加大不良资产回收力度，全年收回不良资产 326 亿，其中收回已核销不良资产本金 191 亿元 (含收回已核销不良贷款 178 亿元)。

资产负债：零售贷款持续调结构，存款定期化仍在延续。

1) 12 月末，总资产为 5.59 万亿元，资产增速为 5.0%，较三季度末下降 1.2pc，其中四季度末贷款增速为 2.4%，较三季度末下降 1.4pc。单季度贷款净减少 186 亿元，主要是零售贷款规模净减少 705 亿元，对公贷款则稳步增 407 亿元。零售贷款内部来看，住房按揭贷款增长 81 亿，信用卡净减少 276 亿元，另外预计消费贷款余额较 9 月末下降较为明显 (年报消费贷、经营贷口径发生调整，环比数据不可得)。

2) 12 月末，存款规模达到 3.41 万亿元，环比减少 475 亿元，其中对公和个人存款分别减少 786 亿元、增加 311 亿元。结构上，活期存款 (日均余额口径) 占比环比下降 0.9pc 至 33.9%，存款定期化趋势仍在延续。

业务：零售客户数稳增，理财规模突破万亿。

12 月末全行零售客户达到 1.25 亿，较 9 月末增加 61 万户，AUM 环比 +0.8%，已突破 4 万亿，预计存款、代销保险均有一定贡献。其中私行客户环比增 1.0% 至 9.02 万户，私行 AUM 增 0.8% 至 1.92 万亿。12 月末平安理财管理的理财产品余额突破 1 万亿元，达 10131 亿元，环比增长 4.7%。

投资建议：短期来看，2023 年业绩受息差下行、手续费下降影响整体承压，但资产质量稳健 (房地产不良持续改善)、积极调整业务结构，为中长期发展打下坚实基础。公司此次上调分红比率至 30% (2022 年为 12%)，当前股息率提升至 7.03%，考虑到 2023Q4 机构持仓比例仅为 0.03%，公司 2024 年对应的 PB 仅为 0.45x，估值具备一定吸引力，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济下行；消费复苏不及预期。

财务摘要	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	179,895	164,699	162,186	166,630	173,800
增长率 yoy (%)	6.21%	-8.45%	-1.53%	2.74%	4.30%
拨备前利润 (百万元)	128,559	116,812	116,606	120,628	127,563
增长率 yoy (%)	8.49%	-9.16%	-0.18%	3.45%	5.75%
归母净利润 (百万元)	45,516	46,455	48,185	50,654	54,047
增长率 yoy (%)	25.26%	2.06%	3.72%	5.12%	6.70%
每股净收益 (元)	2.35	2.39	2.48	2.61	2.79
每股净资产 (元)	18.80	20.74	22.50	24.36	26.36

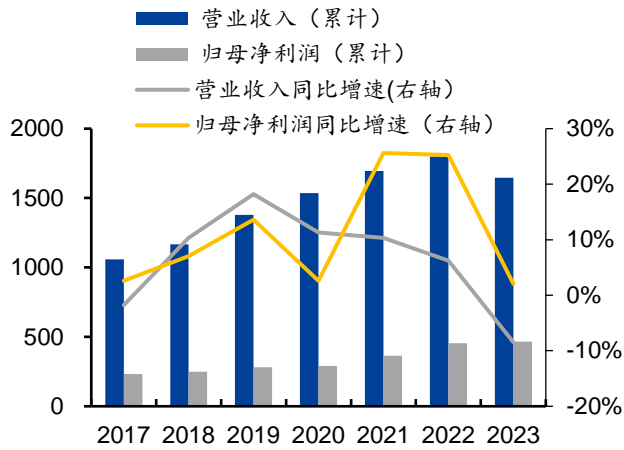
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2024 年 3 月 14 日收盘价

财务报表和主要财务比率 (未特殊标注为百万元)

每股指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS	2.35	2.39	2.48	2.61	2.79	净利息收入	130,130	117,991	114,543	117,559	122,275
BVPS	18.80	20.74	22.50	24.36	26.36	净手续费收入	30,208	29,430	30,019	30,919	32,465
每股股利	0.29	0.72	0.75	0.78	0.84	其他非息收入	19,557	17,278	17,624	18,152	19,060
P/E	4.36	4.27	4.12	3.92	3.67	营业收入	179,895	164,699	162,186	166,630	173,800
P/B	0.54	0.49	0.45	0.42	0.39	税金及附加	(1,727)	(1,718)	(1,734)	(1,793)	(1,874)
业绩增长率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	业务及管理费	(49,387)	(45,959)	(43,636)	(43,998)	(44,154)
净利息收入	8.14%	-9.33%	-2.92%	2.63%	4.01%	营业外净收入	(222)	(210)	(210)	(210)	(210)
净手续费收入	-8.63%	-2.58%	2.00%	3.00%	5.00%	拨备前利润	128,559	116,812	116,606	120,628	127,563
营业收入	6.21%	-8.45%	-1.53%	2.74%	4.30%	资产减值损失	(71,306)	(59,094)	(56,814)	(57,849)	(60,661)
拨备前利润	8.49%	-9.16%	-0.18%	3.45%	5.75%	税前利润	57,253	57,718	59,793	62,779	66,901
归母净利润	25.26%	2.06%	3.72%	5.12%	6.70%	所得税	(11,737)	(11,263)	(11,608)	(12,125)	(12,854)
盈利能力 (测算)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	税后利润	45,516	46,455	48,185	50,654	54,047
净息差	2.58%	2.20%	2.04%	1.99%	1.97%	归母净利润	45,516	46,455	48,185	50,654	54,047
生息资产收益率	4.54%	4.24%	4.10%	4.04%	4.01%	资产负债表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
计息负债成本率	2.26%	2.36%	2.38%	2.37%	2.36%	存放央行	285,277	274,663	285,650	299,932	314,929
ROAA	0.89%	0.85%	0.84%	0.85%	0.86%	同业资产	273,811	425,134	446,391	468,710	492,146
ROAE	10.97%	10.24%	9.84%	9.65%	9.61%	贷款总额	3,329,16	3,407,50	3,543,80	3,721,00	3,907,05
成本收入比	27.45%	27.90%	26.90%	26.40%	25.40%		1	9	9	0	0
资产质量	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	贷款减值准备	(101,196	(100,045	(95,926)	(97,090)	(100,355
不良贷款余额	34,861	36,036	36,735	38,160	39,886)))))	
不良贷款净生成率	2.42%	2.47%	2.40%	2.30%	2.20%	贷款净额	3,242,25	3,320,11	3,447,88	3,623,91	3,806,69
不良贷款率	1.05%	1.06%	1.04%	1.03%	1.02%		8	0	4	0	4
拨备覆盖率	290.28	277.63	261.13	254.43	251.61	证券投资	1,356,59	1,390,90	1,471,16	1,551,60	1,638,91
拨贷比	3.04%	2.94%	2.71%	2.61%	2.57%		6	5	4	1	9
资本状况	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	其他资产	163,572	176,304	184,133	193,682	203,735
资本充足率	13.01%	13.43%	13.65%	13.76%	13.89%	资产合计	5,321,51	5,587,11	5,835,22	6,137,83	6,456,42
核心资本充足率	10.40%	10.90%	11.22%	11.45%	11.69%		4	6	1	5	3
核心一级资本充足率	8.64%	9.22%	9.61%	9.93%	10.24%	吸收存款	3,352,26	3,458,28	3,596,61	3,776,44	3,965,27
							6	7	8	9	2
						同业负债	473,863	575,002	603,752	633,940	665,637
						应付债券	692,075	728,328	757,461	795,334	835,101
						负债合计	4,886,83	5,114,78	5,328,66	5,595,09	5,874,84
							4	8	1	4	9
						股东权益合计	434,680	472,328	506,560	542,741	581,574
						负债及股东权益合	5,321,51	5,587,11	5,835,22	6,137,83	6,456,42
						计	4	6	1	5	3

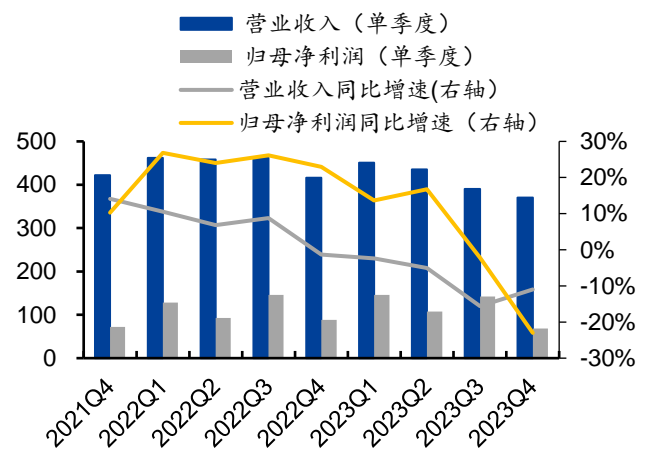
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2024 年 3 月 14 日收盘价

图表1: 营收及利润增速 (亿元, 累计同比)



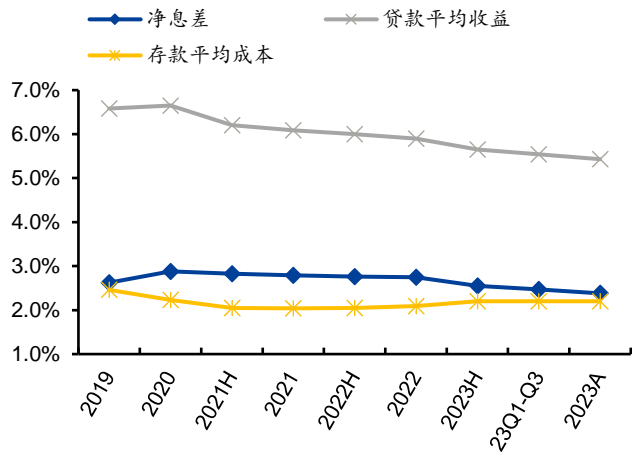
资料来源: 公司财报, 国盛证券研究所

图表2: 营收及利润增速 (亿元, 单季同比)



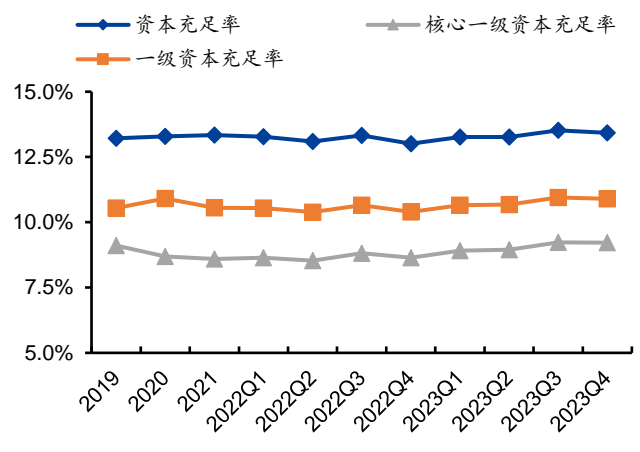
资料来源: 公司财报, 国盛证券研究所

图表3: 净息差



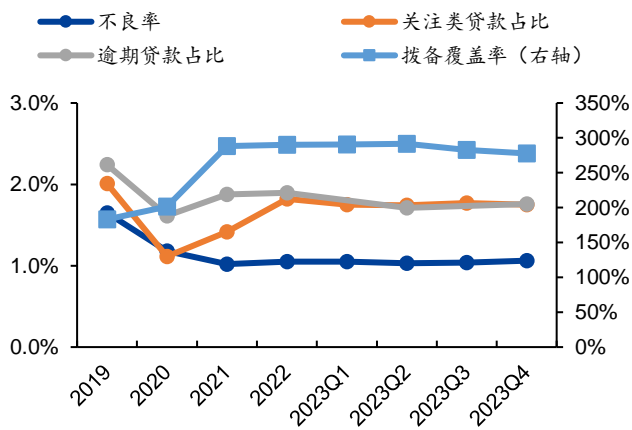
资料来源: 公司财报, 国盛证券研究所

图表4: 各级资本充足率



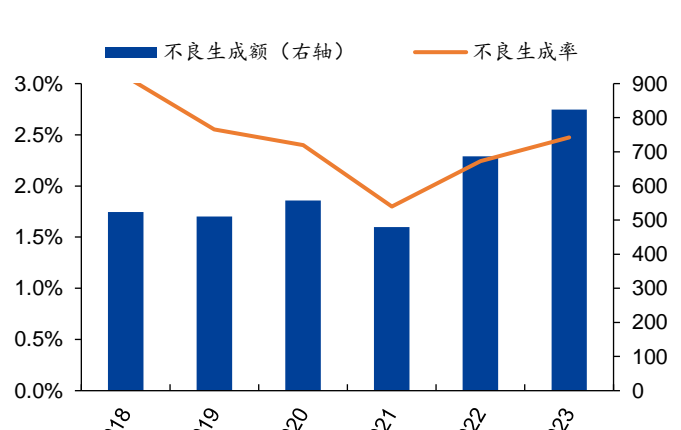
资料来源: 公司财报, 国盛证券研究所

图表5: 资产质量指标



资料来源: 公司财报, 国盛证券研究所

图表6: 加回核销不良生成情况 (亿元)



资料来源: 公司财报, 国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路8号院7楼中海地产广场东塔7层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com